

## Hart Advocaten: "Light beheer"

Laura Stortelder - 17 augustus 2022



**De Europese richtlijn voor beleggingsinstellingen (AIFMD) introduceerde per 22 juli 2013 een 'verlicht' registratieregime, in de praktijk aangeduid als het "light regime". Inmiddels zijn er bijna 1.500 geregistreerde light fondsen. Tijd voor twee analyses.**

Ten eerste een analyse van deze registraties. Ten tweede is voor light beheerders niet altijd duidelijk aan welke doorlopende toezichtsrechtelijke verplichtingen zij moeten voldoen, daarom een analyse van de belangrijkste doorlopende verplichtingen met een korte toelichting daarop.

### Voorwaarden

Het light regime verschaft op een relatief makkelijke manier toegang tot de markt zonder dat over een vergunning hoeft te worden beschikt. Daarom is het light regime een interessante mogelijkheid voor marktpartijen, waaronder beleggingsondernemingen die collectief beleggen willen aanbieden naast individueel vermogensbeheer.

Voor beheer onder het light regime is geen vergunning nodig is. Wel is een registratie bij de AFM vereist. Door de AFM wordt het light regime ook wel aangeduid als het 'registratieregime'.

Om gebruik te kunnen maken van het light regime moet worden voldaan aan bepaalde cumulatieve voorwaarden. Kort gezegd mag het totaal beheerde vermogen van de fondsen niet groter zijn dan 100 miljoen euro, óf 500 miljoen euro indien geen hefboomfinanciering wordt toegepast en de fondsen de eerste 5 jaar closed-end zijn.

Het light regime kent twee varianten: of de fondsen worden alleen aangeboden aan professionele beleggers of de fondsen worden (mede) aangeboden aan particuliere beleggers. Wanneer (ook) wordt aangeboden aan retailbeleggers, moet naast de hiervoor genoemde omvangseis ook worden voldaan aan één van de volgende beperkingen: (i) alleen mag worden aangeboden aan maximaal 150 personen, (ii) de participaties kunnen alleen worden gekocht tegen een waarde van minstens 100.000 euro per deelnemer; of (iii) de participaties hebben een waarde van ten minste 100.000 euro.

### Facts and figures

In de afgelopen 9 jaar is het aantal beheerders dat gebruikmaakt van het light regime gestaag gegroeid. Uit het register blijkt dat op dit moment 672 light beheerders zijn geregistreerd bij de AFM. Tezamen beheren deze light beheerders 1.429 (sub)fondsen.

### Fondsen professionele beleggers

Van het totaal van 1.429 light fondsen, worden 895 fondsen aangeboden aan professionele beleggers. Opvallend is dat het overgrote deel de fondsen die worden aangeboden aan

professionele beleggers (700 (!) van de 895 fondsen), kennelijk ook binnen beperkte kring danwel tegen minimaal 100.000 euro worden aangeboden, hoewel dit niet wettelijk vereist is indien alleen aan professionele beleggers wordt aangeboden. Wellicht wordt voorgesorteerd op (ook) aanbieden aan retailbeleggers.

### **Retailfondsen**

Van het totaal van 1.429 fondsen worden 534 fondsen (mede) aangeboden aan retailbeleggers. Zoals hiervoor aangeduid, gelden voor het aanbieden aan retailbeleggers dat sprake moet zijn van één van de drie voorgeschreven beperkingen.

Uit het register blijkt dat meer beheerders hebben gekozen voor de beperking om aan te bieden aan maximaal 150 personen (218 fondsen) dan om participaties vanaf 100.000 euro aan te bieden (190 fondsen). Opvallend is dat sommige retailfondsen worden aangeboden aan maximaal 150 personen én tegen een minimum van 100.000 euro (121 fondsen), hoewel dit wettelijk gezien niet vereist is om te mogen aanbieden aan retailbeleggers. Kennelijk is er uit strategisch oogpunt voor gekozen om aan twee van de drie aanvullende beperkingen te voldoen, in plaats van één.

De oplettende lezer mist 5 fondsen op het totaal: dat klopt, voor 5 retailfondsen staat in het register niet aangegeven van welke voorgeschreven beperking zij gebruikmaken.

### **Doorlopende eisen**

Light beheerders hoeven niet te voldoen aan de voorschriften uit de AIFMD en zijn daarmee vrijgesteld van de prudentiële- en

gedragsregels uit de Wft. Dat betekent dat er – in vergelijking tot een volledige AIFMD-regime – beperkte voorschriften gelden voor light beheerders. Van belang is dat bepaalde andere wetgeving dan de Wft, wél van toepassing is op light beheerders.

Hierna een aantal doorlopende verplichtingen waaraan light beheerders moeten voldoen:

### **Rapportage aan AFM**

Een voorschrift verbonden aan het light regime is dat de beheerder jaarlijks aan de AFM rapporteert over de voornaamste financiële instrumenten waarin de beheerder handelt, de voornaamste risicoposities en de belangrijkste concentraties. Nieuw is dat vanaf 1 januari van dit jaar deze rapportage moet worden gedaan bij de AFM, tot vorig jaar dienden deze rapportages te worden gedaan bij DNB.

### **Wwft en Sanctiewet**

Light beheerders vallen onder de Wwft en de Sanctiewet. De beheerder – en dus niet de onderliggende beleggingsinstellingen! – draagt de verantwoordelijkheid dat de Wwft wordt nageleefd door de onder beheer staande beleggingsinstellingen. Dat betekent dat de beheerder moet zorgdragen dat de fondsen een Wwft-beleid hebben, dat transacties worden gemonitord (en ongebruikelijke transacties worden gemeld bij de FIU) en dat er procedures en maatregelen zijn voor de identificatie en screening van klanten.

Dat de AFM niet alleen toezicht houdt op de naleving van de Wwft en Sanctiewet door light beheerders maar ook daadwerkelijk handhaaft, volgt uit de boete die de AFM in juni van dit

jaar oplegde aan light beheerder Revo Capital Management. Revo kreeg maar liefst twee boetes wegens overtreding van de Wwft opgelegd. Eén boete wegens het ontbreken van een Wwft-risicobeoordeling en Wwft beleid, en een tweede boete vanwege een ontoereikend risicobeheersysteem voor de PEP-controle.

### Marktmisbruik

De marktmisbruikregels gelden voor light beheerders. Dit betekent dat light beheerders die handelen in financiële instrumenten – onder meer – doeltreffende regelingen, systemen en procedures (een monitoringssysteem) moeten hebben ingesteld voor opsporing van verdachte orders en transacties. Bij vermoeden van handel met voorwetenschap of marktmanipulatie dient een melding te worden gemaakt aan de AFM.

### SFDR

Er was een Q&A van de Europese Commissie voor nodig, maar met deze Q&A werd op 14 juli 2021 duidelijk dat de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) ook geldt voor light beheerders. Dit betekent dat – onder meer – de beheerder duurzaamheidsrisico's moet integreren in het beleggingsbeslissingsproces en (product)informatie op de website van de beheerder en in precontractuele informatie opgenomen dient te worden.

### Tot slot

In toenemende mate maken financials gebruik van het light regime. Mocht overwogen worden om gebruik te maken van het light regime is

van belang dat de light beheerder is vrijgesteld van een vergunning en een groot deel van de

Wft, maar wel onderworpen is aan andere doorlopende voorschriften zoals CDD-verplichtingen en de SFDR.

*Laura Stortelder is advocaat financieel recht bij Hart Advocaten in Amsterdam, dat zich richt zich op de financiële markt. Cliënten zijn banken, verzekeraars, beleggingsinstellingen, beursfondsen, pensioenuitvoerders en trustkantoren. Hart Advocaten is één van de kennispartners van Investment Officer en schrijft maandelijks een bijdrage over uiteenlopende thema's.*

Dit artikel is afkomstig van Investment Officer, een journalistiek platform voor professionals werkzaam in de beleggingsindustrie.

[www.investmentofficer.nl](http://www.investmentofficer.nl)